

Detta är en inofficiell översättning av det engelska originalet. Vid eventuell avvikelse mellan språkversionerna ska den engelska versionen äga företräde. / This is an unofficial translation of the English original. In the event of any discrepancy between the language versions, the English version shall prevail.

Till den oberoende budkommittén
Norva24 Group AB (publ)
Grandevegen 13
6783 Stryn
Norge

10 mars 2025

FAIRNESS OPINION

Till den oberoende budkommittén,

Den 10 mars 2025 offentliggjorde Apax Funds, genom Nordahl Bidco AB¹, (nedan kallad ”**Budgivaren**”), genom ett pressmeddelande daterat den 10 mars 2025 (”**Pressmeddelandet**”), ett frivilligt kontanterbjudande till aktieägarna i Norva24 Group AB (publ) (nedan kallat ”**Norva24**” eller ”**Bolaget**”) att överlåta samtliga sina aktier i Norva24 till Budgivaren till ett pris om 36,5 kronor kontant per aktie (”**Vederlaget**”) (tillsammans ”**Uppköpserbjudandet**”).

Den oberoende budkommittén har anlitat Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (”**Berenberg**”) att lämna ett utlåtande (nedan kallat ”**Utlåtandet**”) om huruvida Vederlaget är skäligt ur ett finansiellt perspektiv. I samband med sammanställningen av detta Utlåtande har vi:

- a) granskat viss offentligt tillgänglig affärs- och finansiell information om Bolaget;
- b) haft diskussioner med ledande befattningshavare i Bolaget om den kommersiella, operativa och finansiella utvecklingen i Bolaget, vilka svar vi har förlitat oss på;
- c) läst och analyserat ett urval av presentationsbilder från Bolagets långsiktiga plan 2025-2030 (benämnd ”**Norva24 Evolve - Strategy 2025-2030**”) som innehåller framåtblickande indikationer om utvalda finansiella nyckeltal och indikatorer som krävs för värderingen. Affärsplaneringen och de finansiella dokumenten och extrapoleringarna tar inte hänsyn till transaktionseffekter från Uppköpserbjudandet. Vi har använt de tillhandahållna planeringssiffrorna från planerings- och finansiella dokument samt den överenskomna extrapoleringen för detta uttalande;
- d) analyserat historiska aktiekurser och värderingsnivåer för Bolagets aktie;
- e) granskat studier och andra publikationer av aktieanalytiker om Bolaget och jämförbara noterade bolag;

¹ Under namnändring från Goldcup 36769 AB.

- f) genomfört en analys av diskonterade kassaflöden enligt antaganden som vi bedömt vara rimliga och tillämpliga;
- g) granskat Pressmeddelandet;
- h) undersökt information såsom premier som erbjudits i andra uppköpserbjudanden och aktuella och historiska värderingsmultiplar för noterade bolag samt jämförbara transaktioner som vi bedömt vara i princip jämförbara med Bolaget; och
- i) genomfört andra analyser och gjort ytterligare antaganden som vi, baserat på vår egen uppfattning, bedömt vara lämpliga och tillämpliga.

Vid sammanställningen av detta Utlåtande har vi antagit att den information som avses ovan är korrekt och fullständig och har därför förlitat oss på den. Detta inkluderar information som tillhandahållits av Bolaget samt offentligt tillgängliga uppgifter som vi använt. Vidare förutsätter Berenberg att de affärsplaner och all annan information, inklusive framåtriktade uttalanden, som Bolaget har gjort tillgängliga har upprättats med omsorg och baserat på Bolagets bästa möjliga bedömningar, och att dessa på ett korrekt sätt beskriver Bolagets framtida kommersiella utveckling på grundval av för närvarande tillgänglig information. Detta Utlåtande gör inget uttalande om tillämpligheten av framåtriktad information eller underliggande antaganden. Berenberg har inte oberoende verifierat den information som gjorts tillgänglig av Bolaget eller från andra källor och har antagit och förlitat sig på, utan oberoende verifiering, riktigheten och fullständigheten i den information som gjorts tillgänglig av Bolaget eller från andra källor eller på annat sätt granskats av eller diskuterats med oss och har förlitat sig på försäkran från Bolagets ledning att de inte känner till några fakta eller omständigheter som skulle göra sådan information eller sådana uppgifter felaktiga, ofullständiga eller missvisande i något väsentligt avseende. Berenberg kan därför inte åta sig något ansvar avseende riktigheten eller fullständigheten av sådan information, inklusive Bolagets affärsplaner. Vidare har Berenberg inte använt sig av någon information vid sammanställningen av detta Utlåtande som tillhandahållits av Berenberg i någon annan egenskap än som författare av detta Utlåtande.

Vi uttrycker ingen uppfattning eller åsikt om några villkor eller andra aspekter av Uppköpserbjudandet (utöver Vederlaget i den utsträckning som uttryckligen anges här), inklusive, men inte begränsat till, Uppköpserbjudandets form eller struktur. Vi har inte ombetts att, och har inte deltagit i, förhandlingen av villkoren för Uppköpserbjudandet och vi har inte ombetts att, och har inte tillhandahållit, några råd eller tjänster i samband med Uppköpserbjudandet utöver överlämnandet av detta Utlåtande. Vårt uttalande är begränsat till skäligheten, från en finansiell synvinkel, för innehavarna av aktier i Norva24 (förutom för Budgivaren och dess närstående) av det Vederlag som sådana innehavare ska erhålla enligt Uppköpserbjudandet, utan hänsyn till individuella omständigheter för specifika innehavare (oavsett om det är på grund av rösträtt, kontroll, likviditet, avtalsarrangemang eller på annat sätt) som kan särskilja sådana innehavare eller värdepapperen i Norva24. Ingen åsikt eller uppfattning uttrycks med avseende på vederlag som erhålls i samband med Uppköpserbjudandet av innehavare av något slag av värdepapper (andra än aktier som inte innehas av Budgivaren eller något av dess närstående bolag), borgenärer eller andra intressenter till någon part. Därutöver uttrycks ingen åsikt eller uppfattning avseende skäligheten (finansiell eller annan) av beloppet, karaktären eller någon annan aspekt av någon ersättning till någon av de ledande befattningshavarna, styrelseledamöterna eller de anställda hos någon av parterna i Uppköpserbjudandet, eller någon kategori av sådana personer, i förhållande till Vederlaget. Vidare uttrycks ingen åsikt eller uppfattning om de relativa fördelarna med Uppköpserbjudandet i jämförelse med andra strategier eller transaktioner som kan vara tillgängliga för Norva24 eller som Norva24 kan komma att delta i eller om

Norva24:s underliggande affärsbeslut att gå vidare med eller genomföra Uppköpserbjudandet. Vi uttrycker inte heller någon åsikt eller rekommendation om hur en aktieägare ska lämna in aktier i Uppköpserbjudandet eller hur en aktieägare ska rösta eller agera i samband med Uppköpserbjudandet eller något annat relaterat ärende.

Vid sammanställningen av detta Utlåtande har Berenberg i alla avseenden som är relevanta för dess analys antagit att alla regulatoriska och andra godkännanden som krävs för transaktionen har erhållits och att inga villkor, krav, begränsningar eller andra restriktioner har eller kommer att införas eller kvarstå som skulle behöva uppfyllas för att Bolaget ska kunna dra nytta av sådana godkännanden eller av planerade eller övervägda avtalsarrangemang och affärer som Bolaget har ingått eller kommer att ingå, i varje enskilt fall sådana som skulle ha en väsentlig negativ inverkan på Bolaget eller Bolagets framtida fördelar för Budgivaren.

I samband med sammanställningen av detta Utlåtande har Berenberg varken genomfört en oberoende värdering eller någon bedömning eller utvärdering av Norva24:s eller någon annan parts tillgångar eller skulder (eventualförpliktelser eller andra skulder) och Berenberg har inte heller tillhandahållits någon sådan värdering eller bedömning. Vidare har Berenberg varken genomfört en fysisk utvärdering av Bolagets tillgångar eller tagit på sig något ansvar för någon sådan utvärdering och vi har antagit att det finns lämpliga ersättningsarrangemang och andra bestämmelser, och inga oupptäckta skulder, avseende Bolaget eller någon annan part. Berenberg har inte heller bedömt solvensen för någon juridisk entitet eller enskild part som är involverad i Uppköpserbjudandet. Berenberg hade inte heller i uppdrag att göra detta. Berenberg har inte heller tillhandahållits någon sådan värdering eller bedömning.

Detta Utlåtande baseras på information som är tillgänglig för Berenberg per dagen för detta Utlåtande samt på de kommersiella och ekonomiska förhållanden som råder vid dagen för detta Utlåtande. Eventuella händelser, utvecklingar eller engångsposter som kan inträffa efter detta datum kan potentiellt påverka Utlåtandet samt de antaganden som beaktats i samband med dess sammanställning. Berenberg har ingen skyldighet att uppdatera eller bekräfta detta utlåtande med avseende på händelser, utveckling eller engångsföreteelser som inträffar efter dagen för detta Utlåtande. Vi vill i detta sammanhang påpeka att för det fall de tidigare nämnda förutsättningarna eller tillämpliga lagkrav skulle ändras, kommer vi inte att vara skyldiga att uppdatera, granska, bekräfta eller ändra detta Utlåtande. Detta gäller även i händelse av förändringar i Uppköpserbjudandet (inklusive avseende villkor eller Vederlaget).

Detta Utlåtande och den analys som ligger till grund för det utgör inte och ska inte tolkas som ett intygande i enlighet med vissa yrkesstandarder eller andra tillämpliga redovisningsstandarder eller som ett värderingsutlåtande som skulle ha utfärdats av en revisor. Det kan inte uteslutas att analyser som utförs i enlighet med sådana standarder eller andra metoder kan komma till ett resultat som avviker från vad som anges i detta Utlåtande. De underliggande analyserna är istället baserade på metoder som typiskt sett tillämpas av investmentbanker i samband med företagstransaktioner. Analyserna kan potentiellt avvika i väsentliga avseenden från värderingar som utförs av revisorer.

Berenberg är verksam inom affärsområdena private banking, kapitalförvaltning, corporate banking och investment banking. Berenberg agerar för Bolagets räkning som rådgivare i egenskap av investmentbank för att sammanställa en så kallad fairness opinion i samband med Uppköpserbjudandet och kommer att erhålla ett arvode som ersättning för sina tjänster i enlighet med uppdragsavtalet som varken är beroende av resultatet av Uppköpserbjudandet eller av innehållet i detta Utlåtande. Bolaget och Berenberg har kommit överens om att Bolaget ska ersätta Berenberg för utgifter och kostnader som uppkommit i samband med utförandet av dess respektive uppdrag som rådgivare, samt att Bolaget ska hålla Berenberg skadeslöst från

vissa ansvarsförbindelser och andra villkor. Det är möjligt att Berenberg, eller entiteter associerade med Berenberg, har utfört, utför eller kommer att utföra tjänster för Bolagets räkning, eller för Budgivarens räkning, eller för entiteter eller individer associerade med dessa. Vidare kan vi och våra närstående bolag, inom ramen för vår normala affärsverksamhet, aktivt handla med räntebärande värdepapper och aktier i Bolaget eller entiteter eller personer med anknytning till Bolaget för egen räkning eller för kunders räkning och följaktligen kan vi när som helst ha långa eller korta positioner i sådana värdepapper.

Detta Utlåtande tillhandahålls uteslutande till den oberoende budkommittén i informationssyfte och för att stödja den oberoende budkommittén i utförandet av sina respektive uppgifter. Det ersätter inte en oberoende bedömning av Uppköpserbjudandet och i synnerhet inte av Vederlaget från Bolagets styrande organs sida. Det utgör inte en rekommendation avseende det uttalande om Uppköpserbjudandet som ska lämnas av Bolagets styrelse i enlighet med punkt II.19 i Takeover-reglerna för Nasdaq Stockholm och Nordic Growth Market NGM. Beslutet huruvida den oberoende budkommittén rekommenderar Uppköpserbjudandet eller inte (och på vilka villkor den gör det) är ett beslut som endast kan fattas av den oberoende budkommittén. Vi upplyser Bolaget om att det ligger inom dess ansvarsområde att lösa eventuella intressekonflikter med anledning av Uppköpserbjudandet. Berenbergs Utlåtande innehåller inte heller någon hänvisning till huruvida Uppköpserbjudandet eller villkoren för Uppköpserbjudandet, och i synnerhet det erbjudna Vederlaget, är i enlighet med tillämpliga lagar och regler. Utlåtandet bedömer endast den finansiella skäligheten (eller tillräckligheten) av Vederlaget utan att ta hänsyn till någon annan aspekt eller potentiell effekt av det planerade Uppköpserbjudandet. Det utgör inte en rekommendation till aktieägarna i Norva24 att acceptera eller förkasta Uppköpserbjudandet. Utlåtandet innehåller i synnerhet inte någon åsikt eller uppfattning om de relativa fördelarna med Uppköpserbjudandet i jämförelse med andra strategier eller transaktioner som aktieägare i Bolaget alternativt skulle kunna genomföra individuellt. Detta Utlåtande avser inte heller några rättsliga, regulatoriska, skattemässiga eller revisionsmässiga aspekter.

Detta Utlåtande får inte användas för något annat ändamål än vad som anges ovan, göras tillgängligt för tredje part, citeras, refereras till eller på annat sätt offentliggörs i sin helhet eller i delar och inte heller får någon offentlig referens till Berenberg göras utan föregående skriftligt godkännande från Berenberg. Offentliggörande av detta Utlåtande som tillägg till det uttalande om Uppköpserbjudandet som ska lämnas av styrelsen för Bolaget i enlighet med punkt II.19 i Takeover-reglerna för Nasdaq Stockholm och Nordic Growth Market NGM är uttryckligen godkänt. Detta Utlåtande regleras av bestämmelserna i uppdragsavtalet mellan Bolaget och Berenberg. Varken detta Utlåtande eller det tillhörande värderingsdokumentet, eller någon av de värderingar eller analyser som gjorts eller tillhandahållits i detta sammanhang, skapar några rättigheter för eller med hänsyn till någon tredje part. Berenberg är inte ansvarigt gentemot någon tredje part med anledning av detta Utlåtande.

Baserat på de antaganden och kommentarer som anges ovan är vi av uppfattningen per dagen för detta Utlåtande att Vederlaget i Uppköpserbjudandet är skäligt utifrån ett finansiellt perspektiv för innehavarna av aktier i Norva24.

Med vänliga hälsningar

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Signed by: Bastian Schiedat
Director

signed by: Dr. Martin Kniehase
Director